

# **PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)**

## **TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015)**

**FIFI IRAWATY SIANTURI**

**DEWI RATNANINGSIH**

**Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta**

**Jalan Babarsari 43-44, Yogyakarta**

### **Abstrak**

*Good Corporate Governance* (GCG) memiliki peran penting dalam mengurangi konflik keagenan. Implementasi atas penerapan GCG menandakan bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik sesuai dengan keinginan investor sehingga investor akan merespon positif terhadap perusahaan dan akan melakukan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat mengakibatkan harga saham meningkat dan nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan tahunan atau laporan keuangan tahun 2010-2015. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, terdapat 100 sampel perusahaan pertambangan yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penerapan GCG melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Good Corporate Governance* (GCG), kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, nilai perusahaan

## A. Latar Belakang

Seiring berkembangnya bursa global, pasar modal Indonesia juga mengalami perkembangan. Banyaknya perusahaan publik atau emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa terjadi perkembangan dalam pasar modal Indonesia. Jumlah emiten di BEI yang bertambah dari waktu ke waktu akan meningkatkan persaingan antar emiten dalam mendapatkan pendanaan dari investor. Dalam menanamkan modalnya pada emiten, seorang investor mempertimbangkan kemakmurannya berinvestasi dengan cara melihat nilai perusahaan. Menurut Fama (1978), nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Peningkatan harga saham yang mencerminkan kinerja menunjukkan bahwa terjadi pula peningkatan nilai perusahaan. Salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (GCG).

GCG sangat penting diterapkan di Indonesia karena dianggap mampu mencegah/mengurangi terjadinya konflik keagenan terutama pada perusahaan di Indonesia yang mayoritas karakteristik kepemilikannya terkonsentrasi atau *owner controlled firms*. Implementasi atas penerapan GCG menandakan bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik sesuai dengan keinginan investor sehingga investor akan merespon positif terhadap perusahaan dan akan melakukan permintaan saham. Adanya permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Hal ini akan menunjukkan nilai perusahaan juga meningkat.

Untuk mencapai keberhasilan GCG, maka perlu dilaksanakan pengawasan di dalam perusahaan. Organ perusahaan yang melakukan pengawasan perusahaan yakni dewan komisaris termasuk komisaris independen dan dibantu oleh komite-komite, salah satunya komite audit. Dengan adanya organ-organ perusahaan tersebut, maka diharapkan dapat mendorong terlaksananya GCG sehingga menciptakan adanya prinsip-prinsip GCG dalam perusahaan serta akan berdampak pada peningkatan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat. Selain dari organ perusahaan, pengawasan dan pengendalian juga dilakukan melalui struktur kepemilikan yakni kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap pihak manajemen yang lebih optimal. Selain itu, pada kepemilikan manajerial akan berdampak pada kesejajaran kedudukan pihak manajemen dengan pemegang saham. Hal ini akan memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan yang berdampak pada kemakmurannya sebagai pemegang saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hariati (2015) yang meneliti tentang pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan di Indonesia menunjukkan hasil bahwa proporsi dewan komisaris dan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan institusional dan ukuran komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian Muryati dan Suardikha (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi komite audit memiliki tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Laila (2011) juga meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan di Indonesia menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi ukuran komisaris independen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, peneliti ingin meneliti pengaruh penerapan GCG berupa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

## B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

## C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI tahun 2010-2015.

## D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pengetahuan berdasarkan bukti empiris tentang pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi pihak eksternal perusahaan.

## E. Pengembangan Hipotesis

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin ketat *monitoring* yang dilakukan. Sesuai dengan prinsip dasar GCG, adanya kepemilikan institusional mendorong terlaksananya *accountability* dan *fairness*. Terpenuhi prinsip *accountability* dikarenakan adanya tuntutan investor institusional mengawasi pihak manajemen dalam pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga tidak terjadi pemborosan oleh pihak manajemen. Pada prinsip *fairness* dikarenakan tuntutan investor institusional terhadap manajer untuk melakukan praktik korporasi yang sehat sehingga perlindungan terhadap hak-hak *stakeholder* terpenuhi. Adanya *accountability* dan *fairness* akan memberikan gambaran perusahaan yang positif di mata investor sehingga akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan. Permintaan saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal ini mencerminkan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muryati dan Suardikha (2014) dan Laila (2011) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Maka berdasarkan penjelasan di atas dan hasil penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis yakni

**H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Laila, 2011). Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan manajerial atas perusahaan, maka pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan yang dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan prinsip GCG, adanya kepemilikan manajerial mendorong terlaksananya *responsibility* dimana pihak manajemen sekaligus pemegang saham perusahaan akan melakukan tugasnya dengan baik dan bertanggungjawab atas setiap keputusan karena melibatkan kesejahteraannya sebagai pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya kepemilikan manajerial maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan menarik permintaan investor atas saham perusahaan. Permintaan saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal ini mencerminkan bahwa terjadi peningkatan nilai perusahaan. Adapun penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muryati dan Suardikha (2014) dan Laila (2011) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Maka berdasarkan penjelasan di atas dan hasil penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis yakni

## **H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (KNKG, 2006). Mengacu pada prinsip GCG, keberadaan komisaris independen mendorong terlaksananya *accountability*, *independency* dan *fairness*. Pada prinsip *accountability*, komisaris independen dituntut pertanggungjawabannya melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif sehingga GCG di dalam perusahaan tercapai. Pada prinsip *independency*, komisaris independen dituntut untuk menjalankan tugasnya tanpa pengaruh atau tekanan dari pihak tertentu yang dapat mengganggu proses pengambilan keputusan. Selain itu, pada prinsip *fairness* komisaris independen diharapkan dapat menjamin terselenggaranya perlakuan adil atas dampak setiap keputusan dalam perusahaan kepada *stakeholder*.

Keberadaan komisaris independen yang semakin banyak dalam perusahaan menandakan bahwa komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi yang semakin ketat. Oleh karena itu, semakin besar proporsi komisaris independen maka akan semakin mendorong terciptanya GCG sehingga meningkatkan reaksi positif investor untuk melakukan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal ini mencerminkan bahwa terjadi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Hariati (2015) menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan penjelasan di atas dan hasil penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis yakni

## **H3: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (Kep-643/BL/2012). Berdasarkan prinsip GCG, keberadaan komite audit dalam perusahaan memenuhi prinsip *accountability* dan *transparency*. Pada prinsip *accountability*, komite audit memastikan bahwa struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal telah sesuai dengan standar audit yang berlaku, serta tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh pihak manajemen. Pada prinsip *transparency* komite audit akan berkonsultasi dengan auditor eksternal dan auditor internal untuk menjamin laporan keuangan perusahaan dilaporkan kepada publik telah sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Keberadaan komite audit dalam perusahaan akan semakin meningkatkan kinerja manajemen karena pengawasan yang dilakukan akan mengurangi/mengatasi terjadinya manipulasi laporan keuangan dan pengendalian internal yang semakin ketat.

Dengan demikian, kinerja yang meningkat melalui komite audit dapat meningkatkan kepercayaan investor atas perusahaan melalui pengawasan serta penerapan prinsip-prinsip GCG. Apabila suatu komite audit beranggotakan terlalu sedikit, maka akan berdampak pada minimnya ragam pengalaman anggota (Daniri, 2005). Semakin tinggi ukuran komite audit, maka akan meningkatkan kepercayaan investor karena semakin terlaksananya pengawasan internal terhadap perusahaan. Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Ojulari (2012) menemukan bahwa ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan penjelasan di atas dan hasil penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis yakni

**H4: Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## F. Metode Penelitian

### 1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang mempublikasikan laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI pada tahun 2010-2015. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel memiliki ekuitas positif.
- b. Perusahaan pertambangan yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang Rupiah.
- c. Perusahaan pertambangan tidak melakukan transaksi yang melibatkan perubahan pada jumlah saham beredar pada akhir periode hingga tanggal publikasi.

### 2. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI periode 2010-2015. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Pendokumentasian dilakukan dengan mengambil data laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2015. Laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan dapat diperoleh dari website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta harga saham yang diakses melalui Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)).

### 3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

#### a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang telah tercapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan *Price-to-Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar (tanggal publikasi laporan keuangan)}}{\text{Nilai buku per lembar}}$$

$$\text{Dimana: Nilai Buku per lembar} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

b. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit.

- Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

$$\text{Kepemilikan Institusional (KI)} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki institusional}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

- Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Laila, 2011).

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

- Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (KNKG, 2006).

$$\text{Proporsi Komisaris Independen (PDKI)} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

- Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (Kep-643/BL/2012).

$$\text{Ukuran Komite Audit (UKA)} = \sum \text{Anggota Komite Audit}$$

c. Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya yaitu Yuliana dkk. (2013), Munawaroh (2014) dan Triagustina dkk. (2015) telah membuktikan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: (1) Analisis statistik deskriptif, (2) analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis dengan terlebih dahulu melakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, (3) pengujian hipotesis untuk analisis regresi berganda yang meliputi uji F untuk melihat *Goodness of Fit* dan uji koefisien determinasi.

## G. Analisis Data dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV), kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), proporsi komisaris independen (PKI), ukuran komite audit (UKA) dan *Return On Equity* (ROE). Variabel dependen PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,0551 dan nilai maksimum sebesar 49,0225. Nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 2,0466 dengan standar deviasi sebesar 5,2585. Variabel independen kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,9932. Nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 0,6810 dengan standar deviasi sebesar 0,2635. Variabel independen kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,3999. Nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 0,0321 dengan standar deviasi sebesar 0,0928. Variabel independen proporsi komisaris independen (PKI) memiliki nilai minimum sebesar 0,2 dan nilai maksimum sebesar 0,75. Nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 0,3949 dengan standar deviasi sebesar 0,0908. Variabel independen ukuran komite audit (UKA) memiliki nilai maksimum sebesar 7 dan nilai minimum sebesar 2. Nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 3,3793 dengan standar deviasi sebesar 1,0257. Variabel kontrol *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -8,3362 dan nilai maksimum sebesar 0,4375. Nilai rata-rata pada variabel ini sebesar -0,0378 dengan standar deviasi sebesar 0,9156.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov dengan *level of significant of 5%*. Sebelum data *outlier* dibuang, uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi di bawah 0,05 (0,00) sehingga data tidak tersebar dengan normal. Setelah data *outlier* sebanyak 13 sampel dibuang, terlihat bahwa nilai signifikansi menjadi di atas 0,05 (0,483), sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebar normal. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji White. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas karena nilai probabilitas Obs\*R-squared di atas 0,05 (0,6611). Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dideteksi dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan ukuran *tolerance* (TOL) sebagai *rule of thumb*. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF semua variabel lebih kecil dari 10. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gangguan multikolinearitas pada model regresi dalam penelitian ini. Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas Obs\*R-squared sebesar 0,2119 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini.

Tabel 1  
Hasil Regresi Model Penelitian

Variabel	Koefisien ( $\beta$ )	Sig. 1 tailed
C	-0,320	0,3845
KI	1,882	0,0135
KM	-2,948	0,1085
PKI	1,686	0,1885

UKA	0,091	0,2865
ROE	-5,481	0,000
F-statistic	195,947	
Sig. (F-statistic)	0,000	
Adjusted R <sup>2</sup>	0,919	
Dependent Variable: PBV		

Sumber: Data yang diolah tahun 2016

Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,0135 dan nilai koefisiennya sebesar 1,882. Hal ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan menyebabkan semakin tingginya nilai perusahaan tersebut. Adanya kepemilikan institusional pada perusahaan pertambangan terbukti memenuhi prinsip *accountability* dan *fairness*. Terpenuhinya prinsip *accountability* dan *fairness* terbukti memberikan gambaran perusahaan yang positif di mata investor sehingga meningkatkan permintaan akan saham perusahaan. Permintaan saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal ini mencerminkan terjadi peningkatan nilai perusahaan. **Oleh karena itu H1 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.**

Nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,1085. Hal ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti menduga bahwa kemungkinan investor memandang tinggi atau rendahnya kepemilikan manajerial belum mampu mengatasi perilaku *opportunistic* pihak manajemen. Perilaku *opportunistic* dalam perusahaan tidak dapat dihindarkan apabila pihak manajer tidak melaksanakan *fiduciary duties*. Hal inilah diduga menjadi penyebab kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Oleh karena itu H2 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima.**

Nilai signifikansi untuk variabel proporsi komisaris independen adalah sebesar 0,1885. Hal ini membuktikan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat berdasarkan data, perusahaan sektor pertambangan memiliki rata-rata proporsi komisaris independen sebesar 39% telah memenuhi aturan yang ditetapkan yakni minimal 30%. Peneliti menduga bahwa keberadaan komisaris independen dalam anggota dewan komisaris yang tidak berlatar belakang akuntansi atau keuangan serta memiliki masa bertugas yang lama dapat menurunkan independensi pengawasan dan nasihat kepada direksi. Hal ini berdampak tidak terlaksananya prinsip GCG secara optimal untuk membatasi pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan aset perusahaan. Adanya kemungkinan inilah yang diduga menyebabkan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Oleh karena itu H3 yang menyatakan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima.**

Nilai signifikansi untuk variabel ukuran komite audit adalah sebesar 0,2865. Hal ini membuktikan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari data, rata-rata komite audit di perusahaan sektor pertambangan sudah memenuhi aturan minimal beranggotakan 3 orang. Jika ditelusuri lebih lanjut, perusahaan dengan anggota komite audit yang menjabat lebih dari 3 tahun ada sekitar 58% pada perusahaan sampel. Menurut KNKG (2002), praktik dan pengalaman di lingkup internasional menunjukkan bahwa komite audit yang efektif adalah yang bertugas antara 1 sampai 3 tahun. Adanya pergantian anggota komite audit dilakukan untuk mempertahankan independensi untuk menjalankan prinsip GCG (KNKG, 2002). Selain itu, peneliti menduga bahwa adanya kemungkinan investor



lebih mempertimbangkan pemenuhan tanggung jawab komite audit pada prinsip GCG dalam laporan keuangan sehingga dapat dipergunakan investor untuk pengambilan keputusan serta pengawasan pengelolaan perusahaan perusahaan. **Oleh karena itu H4 yang menyatakan ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak diterima.**

Nilai Dari uji ANOVA atau *F test* didapat nilai *F-statistic* sebesar 195,947 dengan tingkat sig. 0,000. Karena nilai sig. lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi PBV. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,919 menunjukkan bahwa variabel KI, KM, PKI, UKA, dan ROE mampu menjelaskan variasi nilai dari variabel PBV sebesar 91,9%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 8,1% dipengaruhi oleh variabel selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

## H. Simpulan dan Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil olah data penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan menyebabkan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan terlaksananya prinsip *accountability* dan *fairness* dapat memberikan gambaran perusahaan yang positif di mata investor melalui *monitoring* dan perlindungan atas hak-hak *stakeholder* sehingga akan sehingga akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan. Permintaan saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal ini mencerminkan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan karena kemungkinan perilaku *opportunistic* tidak dapat dihindarkan apabila pihak manajer tidak melaksanakan *fiduciary duties*. Pada proporsi komisaris independen, hal ini dipandang investor belum menjamin untuk memenuhi prinsip *accountability*, *independency* dan *fairness*. Adapun komisaris independen di sektor pertambangan didominasi oleh anggota berlatar belakang pendidikan bukan akuntansi atau keuangan dan memiliki masa bertugas yang lama diduga menurunkan independensi dan belum menjamin terlaksananya prinsip GCG melalui pengawasan pengelolaan perusahaan. Pada komite audit, ukuran komite audit juga dipandang belum menjamin terlaksananya prinsip *accountability* dan *transparency*. Komite audit di sektor pertambangan memiliki masa bertugas yang lebih dari 3 tahun sehingga independensi komite audit diduga diragukan oleh investor. Selain itu, adanya kemungkinan bahwa investor lebih mempertimbangkan pemenuhan tanggung jawab komite audit untuk memenuhi transparansi laporan keuangan dan pengendalian internal melalui kompetensi komite audit.

Dari 4 variabel dalam penelitian diketahui bahwa hanya kepemilikan institusional yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau relevan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan, sedangkan 3 variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa penerapan GCG belum sepenuhnya mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan bagi investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia, (2014), Laporan Perekonomian Indonesia.
- Barnhart, S. W., dan Rosenstein, S., (1998), "Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis", *The Financial Review*, Vol 33.
- Chong, A., dan Lopez-De-Silanes, F., (2006), "Corporate Governance And Firm Value in Mexico", *Research Departement Working Paper*, Series 564.
- Christiawan, Y. J., dan Tarigan, J., (2007), "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, Universitas Kristen Petra.
- Daniri, M. A., (2005), *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia*, Cetakan I, Ray Indonesia, Jakarta.
- Fama, E. F., (1978), "The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders", *American Economic Review*, Vol 68.
- Garay, U., dan González, M., (2008), "Corporate Governance and Firm Value: The Case of Venezuela", *Journal Compilation*, Vol. 16 No. 3.
- Ghozali, I., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, Indonesia.
- Hariati, I., (2015), "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVIII*.
- Hartono, J., (2013), *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*, BPFE, UGM, Yogyakarta.
- Jensen, M., dan Meckling, W., (1976), "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol 3, No.4: 305-360.
- KEP-643/BL/2012 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- KNKG, (2002), Pedoman Pembentukan Komite Audit yang Efektif.
- KNKG, (2006), Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.
- Laila, N., (2011), "Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009)", *Skripsi*, Universitas Diponegoro.
- Noerirawan, M. R., (2012), "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan", *Skripsi*, Universitas Diponegoro.
- Munawaroh, A., (2014), "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 4.
- Muryati, N.N.T.S., dan Suardikha, I.M.S., (2014), "Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- OJK, (2014), Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia: Menuju Tata Kelola Emiten dan Perusahaan Publik yang Lebih Baik.
- Ojulari, O., (2012), "Corporate Governance: The Relationship between Audit Committees and Firm Value", *Working Paper*, Number 2.
- Peraturan OJK No.33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.

- Putu dkk., (2014), "Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms". *International Journal of Business and Management Invention*, Vol 3.
- Retno, R.D., dan Priantinah, D., (2012), "Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2007-2010)", *Jurnal Nominal*, Vol 1.
- Ross *et al.*, (2008), *Corporate Finance Fundamentals*, 8<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill Education, New York.
- Salim, I., (2005), "Komite Audit: Peran yang Diharapkan dan Sejauh Mana Eksistensinya", *Jurnal Usahawan*, No.11.
- Tarjo., (2008), "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital", *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Triagustina dkk., (2015), "Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012", *Prosinding Akuntansi*, Universitas Islam Bandung.
- Wibisono, H., (2008), "Determinan Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan", *Disertasi*, Universitas Airlangga.
- Yuliana dkk., (2013), "Pengaruh Struktur Modal dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek", *Jurnal Akuntansi*, STMIK MDP.
- Sumber internet:
- Amri, G., (2011), "Komisaris Independen dan GCG", diakses dari <http://gustiphd.blogspot.co.id/2011/10/komisaris-independen-dan-gcg.html> pada tanggal 18 Maret 2016.
- Indonesia Stock Exchange, diakses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada 22 April 2016.
- Yahoo Finance, diakses dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) pada tanggal 23 April 2016.